

## 焦煤、焦炭：大涨过后，波动性渐趋走低

作者：李海刚

期货从业证书号：F0308910

投资咨询证书号：Z0001351

### 一、2021 年焦煤、焦炭行情回顾

#### （一）焦煤

2021 年大商所焦煤期货价格突破了历年来的波动区间，大幅上涨，全年呈现先涨后跌的走势。

截止 2021 年 12 月 27 日，文华财经大商所焦煤加权指数较 2020 年底上涨 35%至 2176 元/吨；全年最高 3788.5 元/吨，最低是年初的 1388.5 元/吨，价格均值 2588.5 元/吨，波动幅度（（最高-最低）/均值）为 93%，而 2020 年的价格均值和波动幅度分别是 1380 元/吨和 50%。可以看出 2021 年焦煤价格的波动中枢和波动幅度均较 2020 年大幅增加。

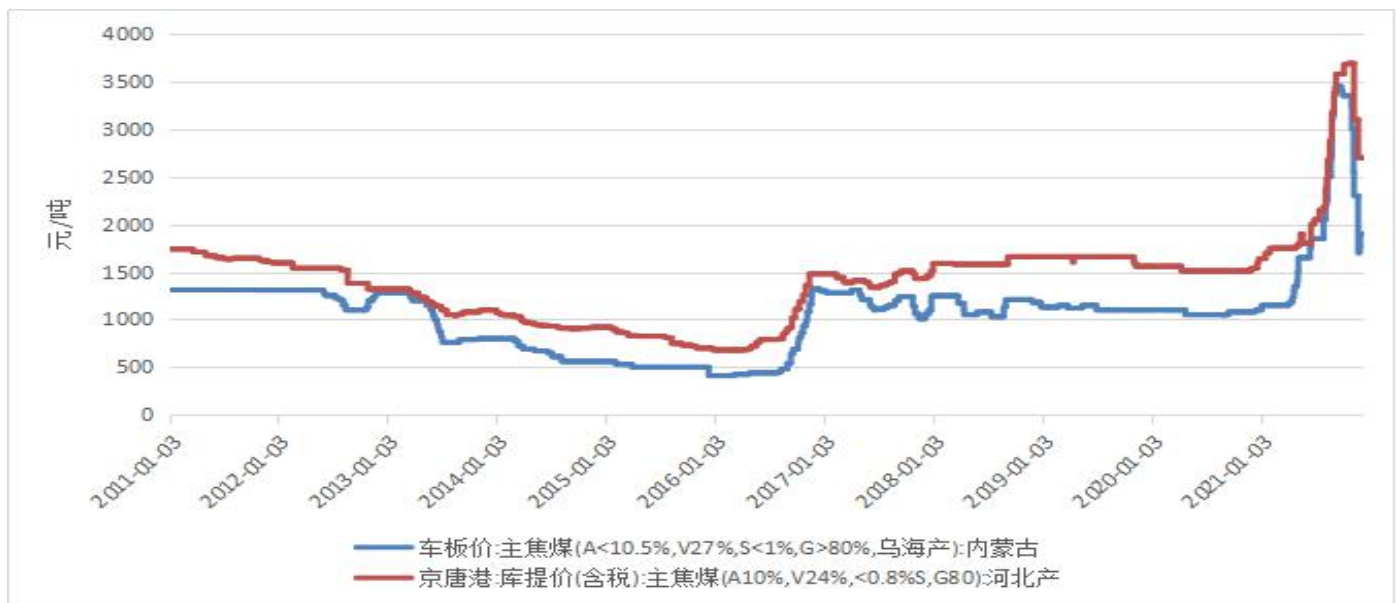
全年焦煤价格走势分为三个阶段：第一阶段是 1 月 1 日到 10 月 18 日的趋势性大幅上升阶段，是全年的主要上涨行情，持续时间长（10 个月），上涨幅度大（上涨幅度 1.7 倍（最高较最低））。这一阶段主要的影响因素是在焦煤供需紧张的基础上，澳大利亚焦煤和蒙古煤进口受限、部分地区安全事故突发进一步限制了产量的供应，致使供需紧张矛盾更加突出，价格持续受到撑。第二阶段是 10 月 19 日到 11 月 19 日的快速回落行情。下跌速度快（1 个月），下跌幅度大（55%（最低较最高））。虽然价格幅度跌了一半，但是几乎快抹平了前面 10 个月的涨幅。这一阶段的主要影响因素是国家强力的增产保供政策、交易所提保提费的风控政策。第三阶段是 11 月 20 日到年末超跌反弹行情，截至 12 月 27 日反弹幅度 27%（反弹最高较前低）。这一阶段的主要因素是技术性的超跌促使多头资金回场和钢厂的复产预期支持价格。

图 1：大商所焦煤加权指数月线图



数据来源：文华财经、西南期货研究所

图 2：焦煤现货价格走势



数据来源：WIND、西南期货研究所

## （二）焦炭

2021 年大商所焦炭期货价格也是突破了历年来的波动区间，大幅上涨，全年基本也是先涨后跌的走势。2021 年焦炭期货价格走势相较焦煤短期波动性更大，趋势性欠顺。

截止 2021 年 12 月 27 日，文华财经大商所焦炭加权指数较 2020 年底上涨 3%至 2927.5 元/吨；全年最高 4467 元/吨，最低是三月的 2109.5 元/吨，价格均值 3288.25 元/吨，波动幅度（（最高—

最低)/均值)为72%，而2020年的价格均值和波动幅度分别是2246元/吨和58%。可以看出2021年焦炭价格的波动中枢和波动幅度也均较2020年大幅增加，全年涨幅有限。

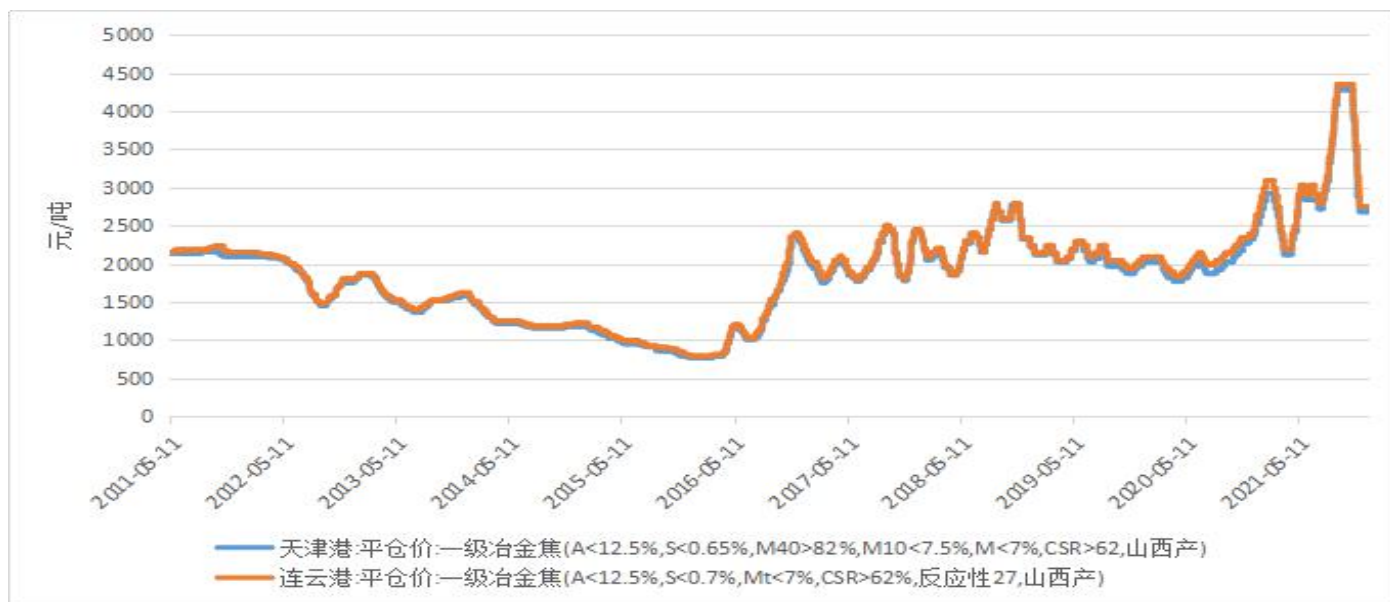
全年焦炭价格走势可分为四个阶段：第一阶段是1月1日到3月24日的大幅回落阶段。这一阶段是对2020年上涨的调整，调整幅度大(31%(最低较最高))，持续时间长(近3个月)。这一阶段主要的影响因素是焦炭的库存增加，贸易商采购意愿不强，打压价格调整。第二阶段是3月25日到10月19日的持续大幅上涨阶段。是全年的主要上涨行情，持续时间长(7个月)，上涨幅度大(上涨幅度1.1倍(最高较最低))。这一阶段主要的影响因素是上游焦煤供需紧张价格大涨带动。澳大利亚焦煤和蒙古煤进口受限、部分地区安全事故突发加剧了焦煤的供需紧张，限制了焦炭的供应。第三阶段是10月20日到11月19日的快速回落行情。下跌速度快(1个月)，下跌幅度大(44%(最低较最高))。这一阶段的主要影响因素是国家强力的煤炭增产保供政策、交易所提保提费的风控政策。第四阶段是11月20日到年末超跌反弹行情，截至12月27日反弹幅度16%(反弹最高较前低)。这一阶段的主要因素是技术性的超跌促使多头资金回场和钢厂的复产预期支持价格。

图3：大商所焦煤加权指数月线图



数据来源：文华财经、西南期货研究所

图4：焦炭现货价格走势



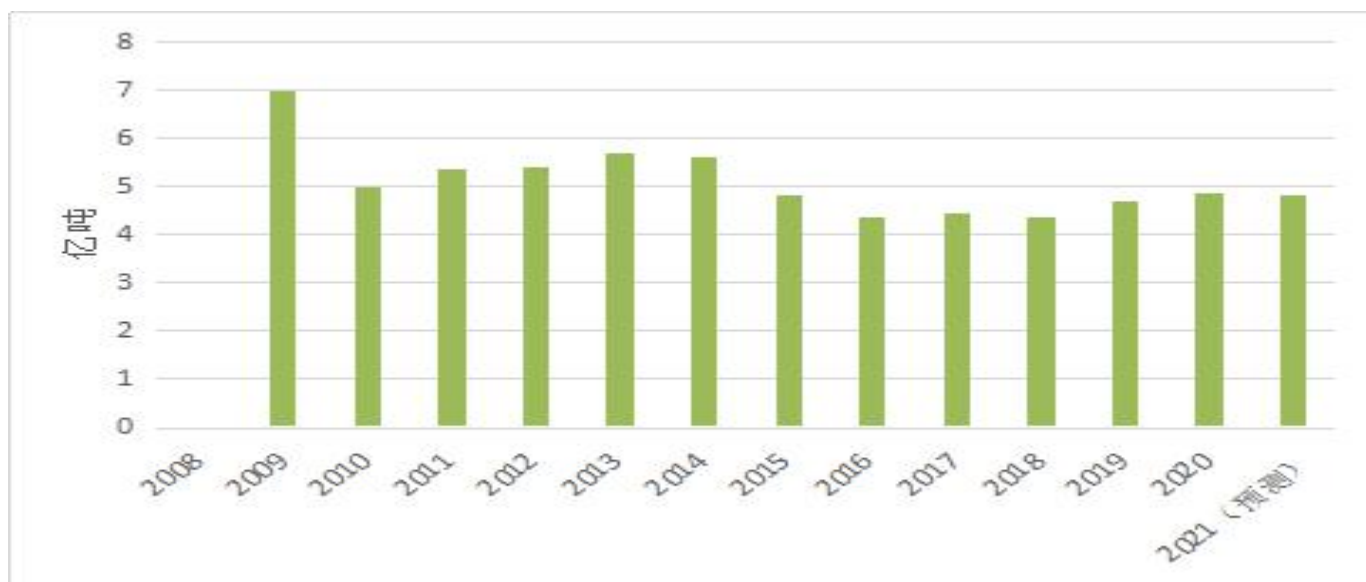
数据来源: WIND、西南期货研究所

## 二、焦煤年度供需分析

### (一) 产量

我国炼焦煤产量自 2010 年下了一个台阶后, 10 多年来产量呈现小幅波动, 整体趋势是下降的。年度产量增速在 0 值上下波动, 2021 年预计增速小幅回落, 2022 年产量也不容乐观。

图 5: 炼焦煤年度产量



数据来源: WIND、西南期货研究所

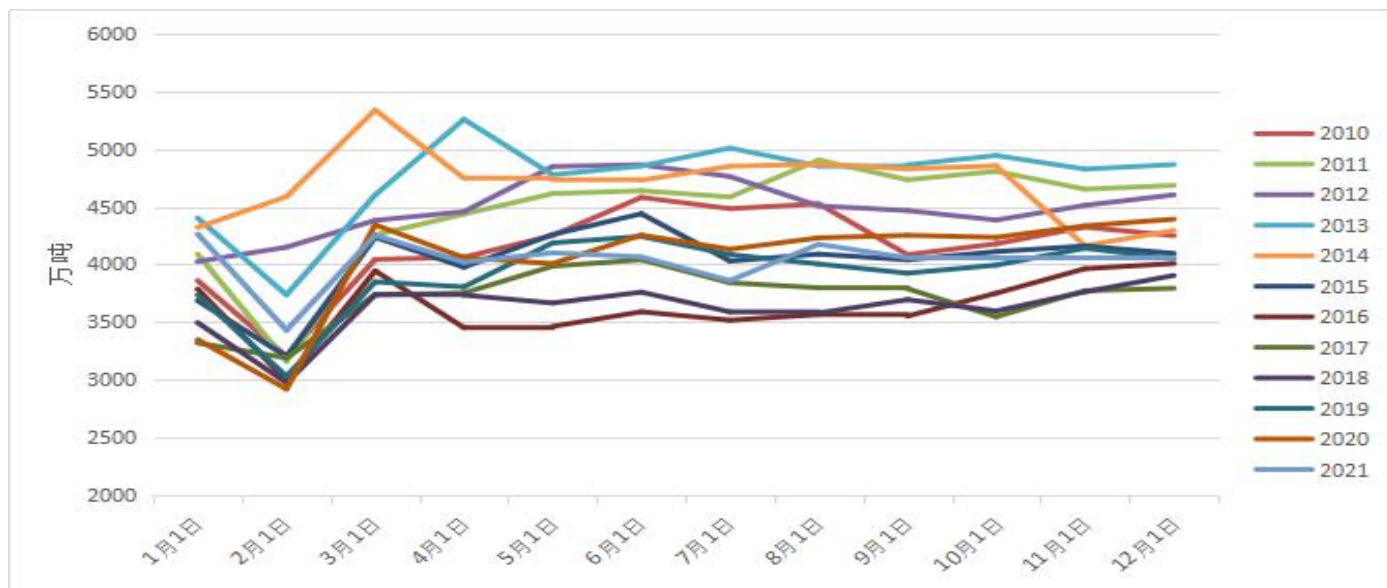
图 6：炼焦煤年度产量增速



数据来源：WIND、西南期货研究所

炼焦煤产量在每年一季度呈现相对的淡季，特别是 2 月份产量较少，年内其他月份的产量基本保持稳定。主要原因是：一、2 月份是传统的春节月，生产天数较少；二、一季度煤矿安全监管趋严限制产能发挥；三、每年的 3 月份两会召开也限制煤炭的生产。

图 7：炼焦煤月度产量季节性



数据来源：WIND、西南期货研究所

## (二) 进出口



我国炼焦煤是净进口商品，自 2008 年后进口量逐年增大。主要是因为我国炼焦煤资源供给不足，特别是优质的主焦煤更为紧缺。近几年炼焦煤的进口占比维持在 13%左右。随着我国经济的进一步发展，炼焦煤的进口仍将是平衡国内供需的重要因素。在没有突发因素的影响下，进口炼焦煤的量将会阶段性增加。

不过也可以看到，进口炼焦煤的增速波动很大，在上下 50%之内变动，也即年度进口增加减少一半是常事。这主要是从全球来看炼焦煤都是稀缺资源，各国都有苛刻的贸易条件，很多都是政治博弈的筹码，再加之现在全球政治局势动荡、疫情局部性突发，更加剧了炼焦煤贸易的波动。因此，后期跟踪炼焦煤的进口将是判断国内供需的重要因素。

图 8：炼焦煤年度进出口量



数据来源：WIND、西南期货研究所

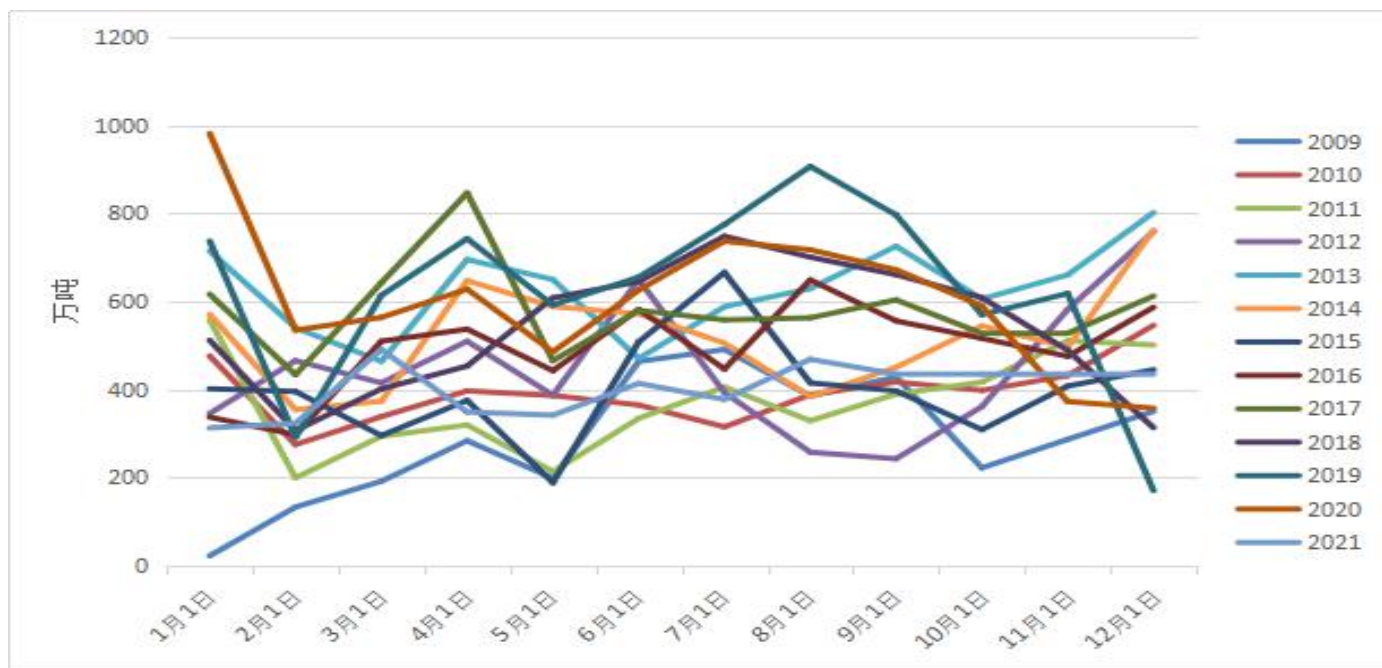
图 9：炼焦煤年度进口量增速



数据来源：WIND、西南期货研究所

从历年炼焦煤月度进口走势来看，炼焦煤每年在 2 月、5 月、11 月进口量偏少，4 月、7 月、8 月、1 月进口量偏大。进口量月份间多少差异的主要原因可能是春节、五一、国庆等节日原因。

图 10：炼焦煤月度进口季节性



数据来源：WIND、西南期货研究所

### (三) 需求

炼焦煤的主要用途是用于炼焦，进而用于生产钢铁，因此我国炼焦煤的需求主要受焦炭行业和钢铁行业的影响。每年焦炭的产量直接决定了炼焦煤的需求。

焦炭产量自 2014 年达到高点后，近年来年度产量在 4.5 亿吨左右小幅波动，相对比较稳定。按照 1.4 吨炼焦煤可炼 1 吨焦炭换算，近年来炼焦煤的年度需求量大约在 6.3 亿吨左右。进一步细化可以看出 2019 年增产后，增速又在下降，2021 年预计是负增速。

图 11：炼焦煤年度需求量



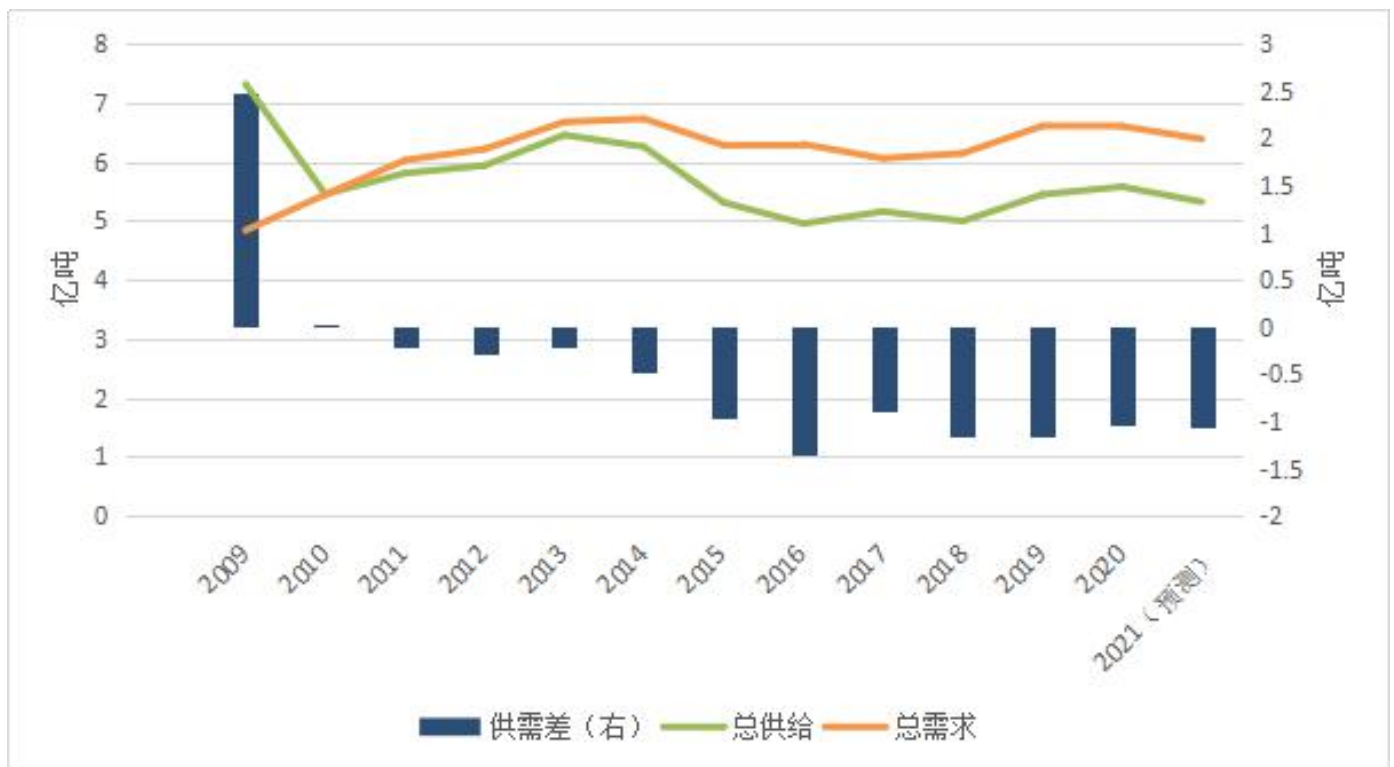
数据来源：WIND、西南期货研究所

#### （四）炼焦煤供需平衡情况

通过分析炼焦煤的年度产量、进出口量、需求量，可以简单地测算炼焦煤的供需平衡情况。从下图可以看出，自 2014 年后我国炼焦煤的供需矛盾加剧，供不应求的状况加剧，近年来的供需始终维持一个相对较大的缺口。因此，可以整体判断，炼焦煤价格将长期保持高位，或呈现易涨难跌的状态。

图 12：炼焦煤供需缺口





数据来源：WIND、西南期货研究所

图 13：炼焦煤供需平衡表

单位	炼焦精煤 亿吨	进口 万吨	总供给 亿吨	出口 万吨	炼焦需求 亿吨	总需求 亿吨	供需差 亿吨
2011	5.36	4465	5.81	359	5.99	6.03	-0.22
2012	5.4	5361	5.94	131	6.20	6.22	-0.28
2013	5.7	7541	6.45	111	6.66	6.68	-0.22
2014	5.63	6244	6.25	80	6.72	6.73	-0.47
2015	4.83	4798	5.31	97	6.27	6.28	-0.97
2016	4.36	5931	4.95	120	6.29	6.30	-1.34
2017	4.46	6972	5.16	230	6.03	6.06	-0.90
2018	4.35	6443	4.99	108	6.13	6.14	-1.15
2019	4.7	7457	5.45	140	6.59	6.61	-1.16
2020	4.85	7262	5.58	87	6.59	6.60	-1.03
2021 (预测)	4.84	4812	5.32	0	6.38	6.38	-1.06

数据来源：WIND、西南期货研究所

### 三、焦炭年度供需分析

#### (一) 产量

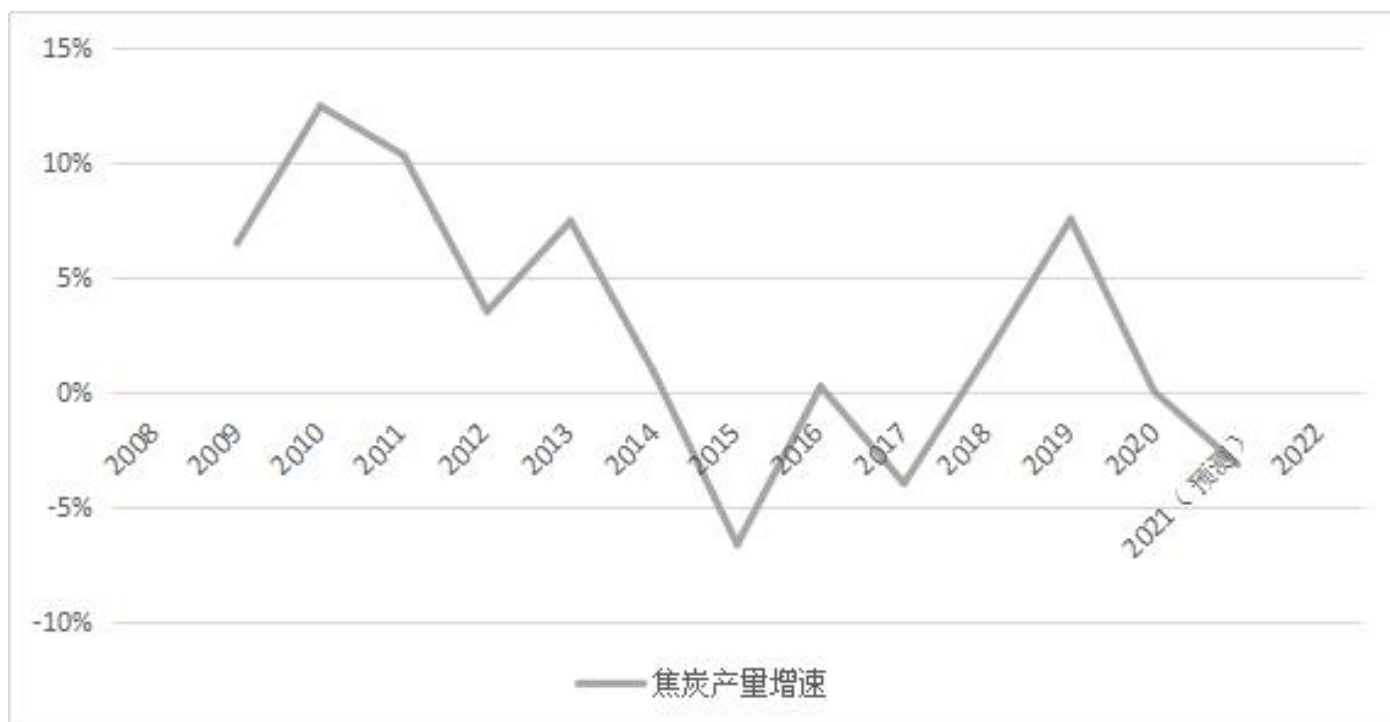
焦炭产量自 2014 年达到高点后，近年来年度产量在 4.5 亿吨左右小幅波动，相对比较稳定。进一步细化可以看出 2019 年增产后，增速又在下降，2021 年预计是负增速。

图 14：焦炭年度产量



数据来源：WIND、西南期货研究所

图 15：焦炭年度产量增速

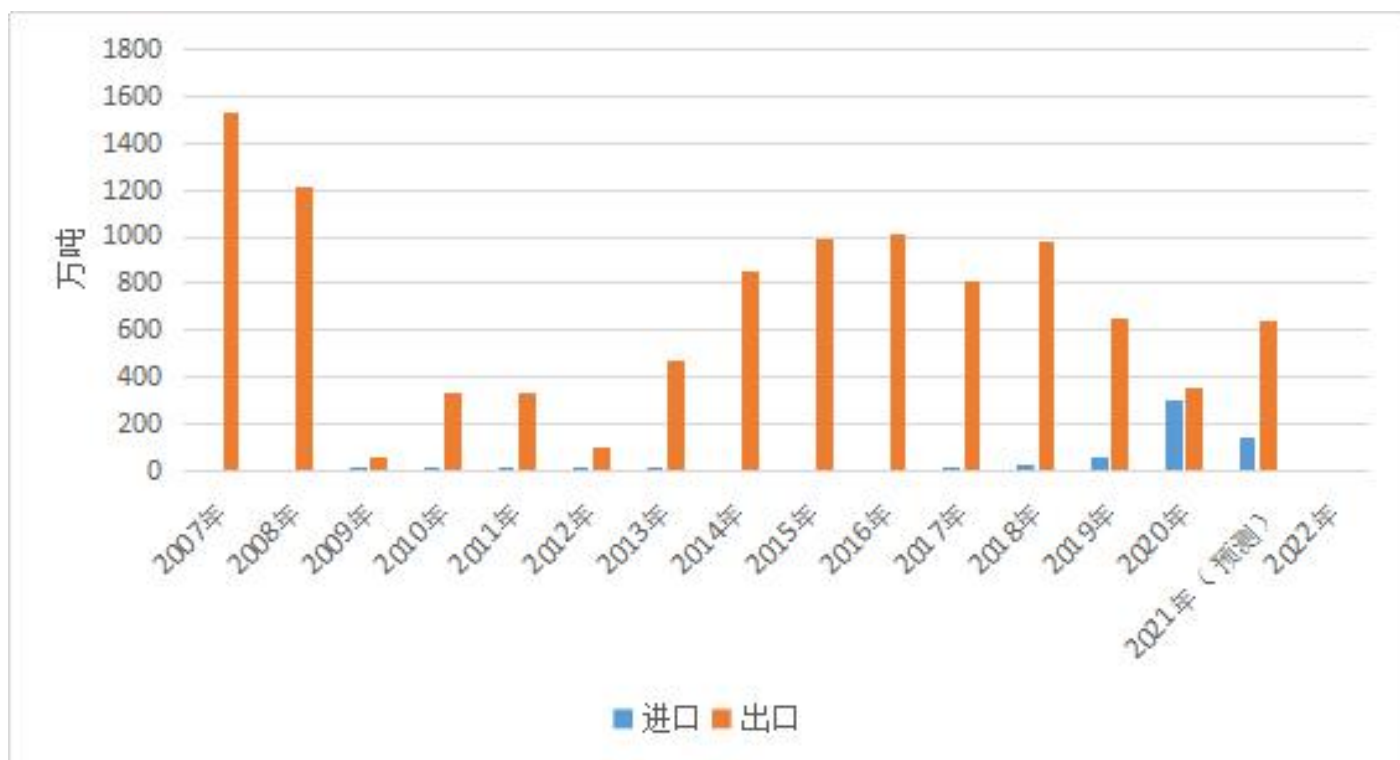


数据来源：WIND、西南期货研究所

## （二）进出口

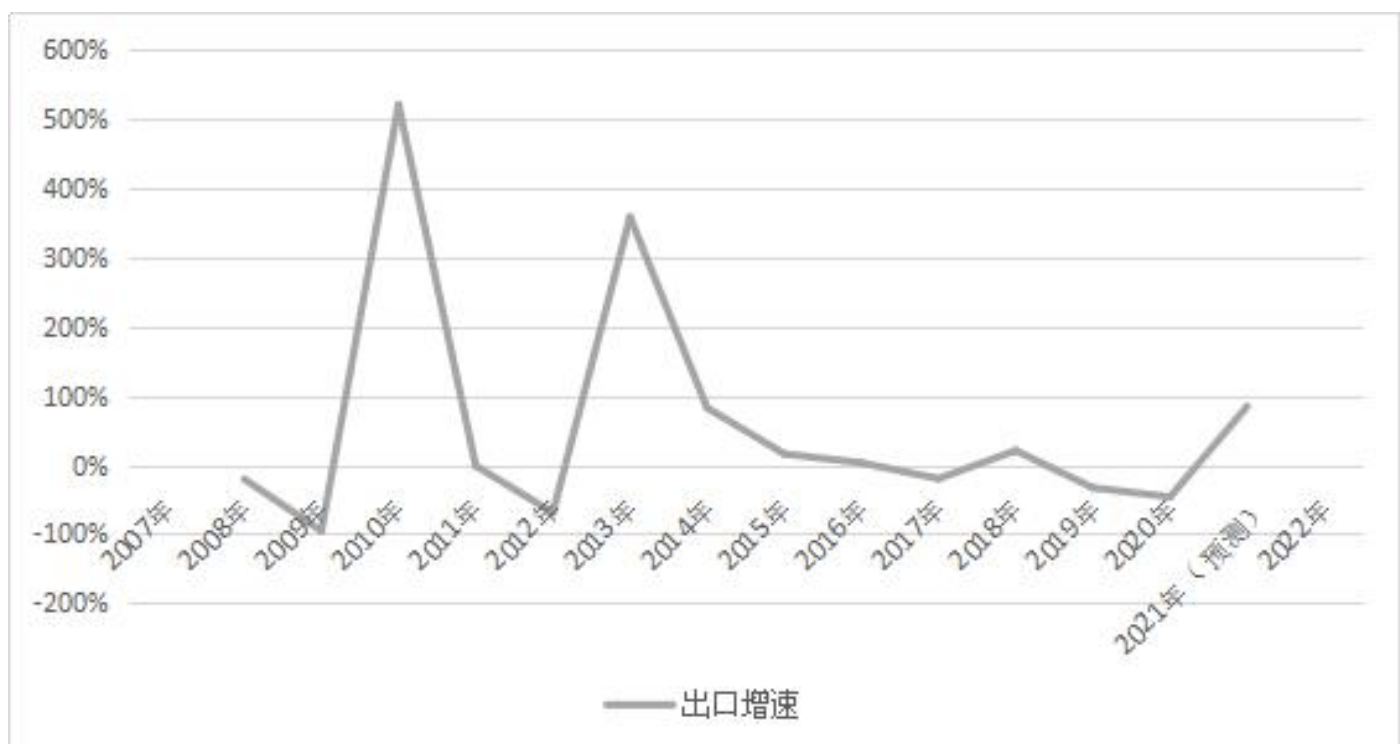
我国焦炭是净出口商品，主要是因为我国焦炭产能较大，生产的焦炭存在阶段性过剩所致。不过整体来看，焦炭的出口占比不足 2%，非常小，对焦炭的价格影响有限。

图 16：焦炭年度进出口



数据来源：WIND、西南期货研究所

图 17：焦炭年度出口量增速



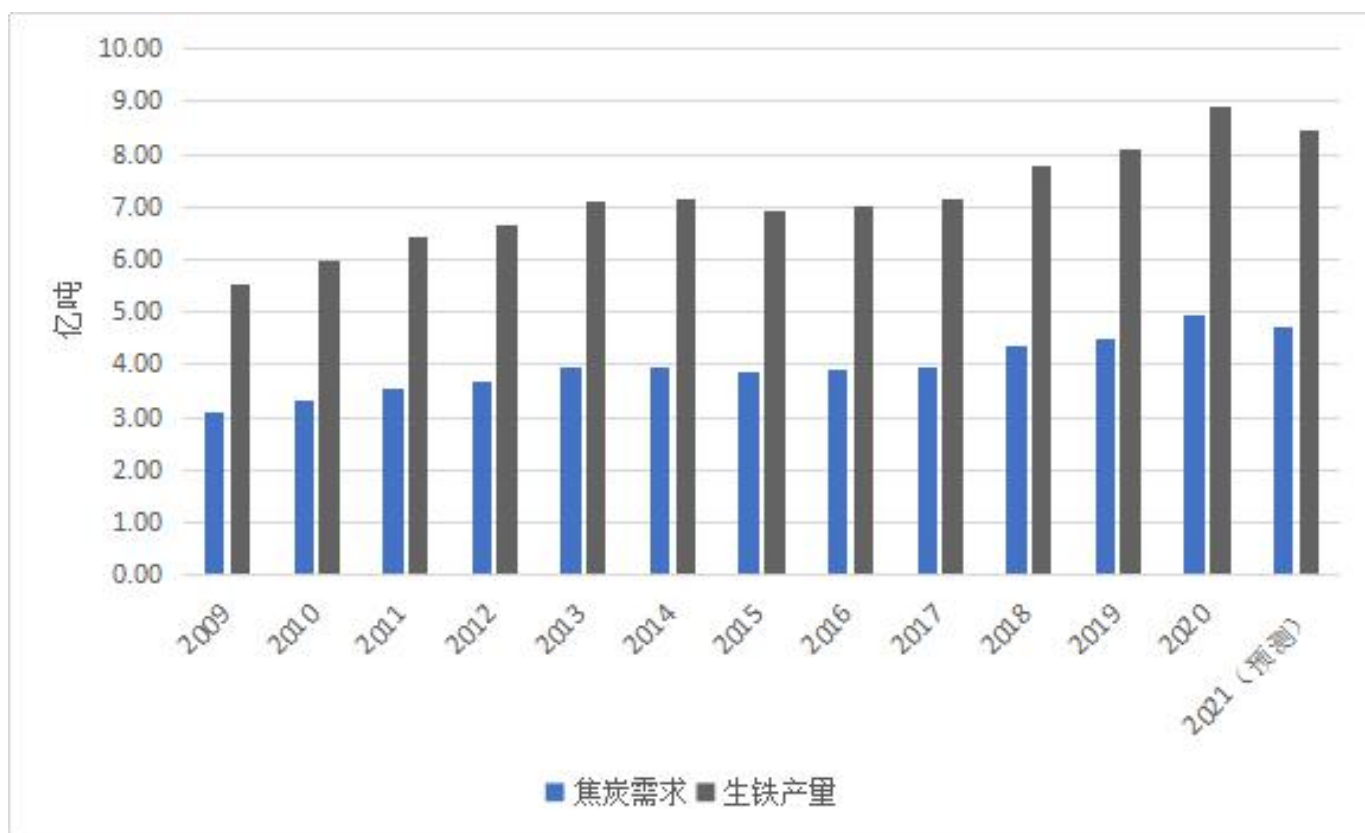
数据来源：WIND、西南期货研究所

### （三）需求

我国焦炭的主要用途是炼铁，进而生产钢材。因此，焦炭的需求受钢铁的产量影响。每年的生铁产量决定了焦炭的需求量。

我国生铁产量一直处于增长趋势中，2020 年产量近 8.9 亿吨，创历史记录，5 年平均增速 5.2%。根据生产 1 吨生铁大致需要 0.5 吨焦炭，全国大约有 90% 的焦炭用于炼铁，反过来测算，2020 年焦炭需求量 5 亿吨。从长期趋势来看，生铁的增长趋势还在继续，对焦炭的需求也会持续增长，因此，长期来看焦炭的需求应该是刚性的。

图 18：我国焦炭年度需求量



数据来源：WIND、西南期货研究所

大致预测 2021 年我国生铁产量在 8.5 亿吨左右，较 2020 年减少 5%。2021 年生铁产量是高峰后的回调，因下游需求放缓所致，特别是房地产的影响。

图 19：我国粗钢、生铁年度产量





数据来源：WIND、西南期货研究所

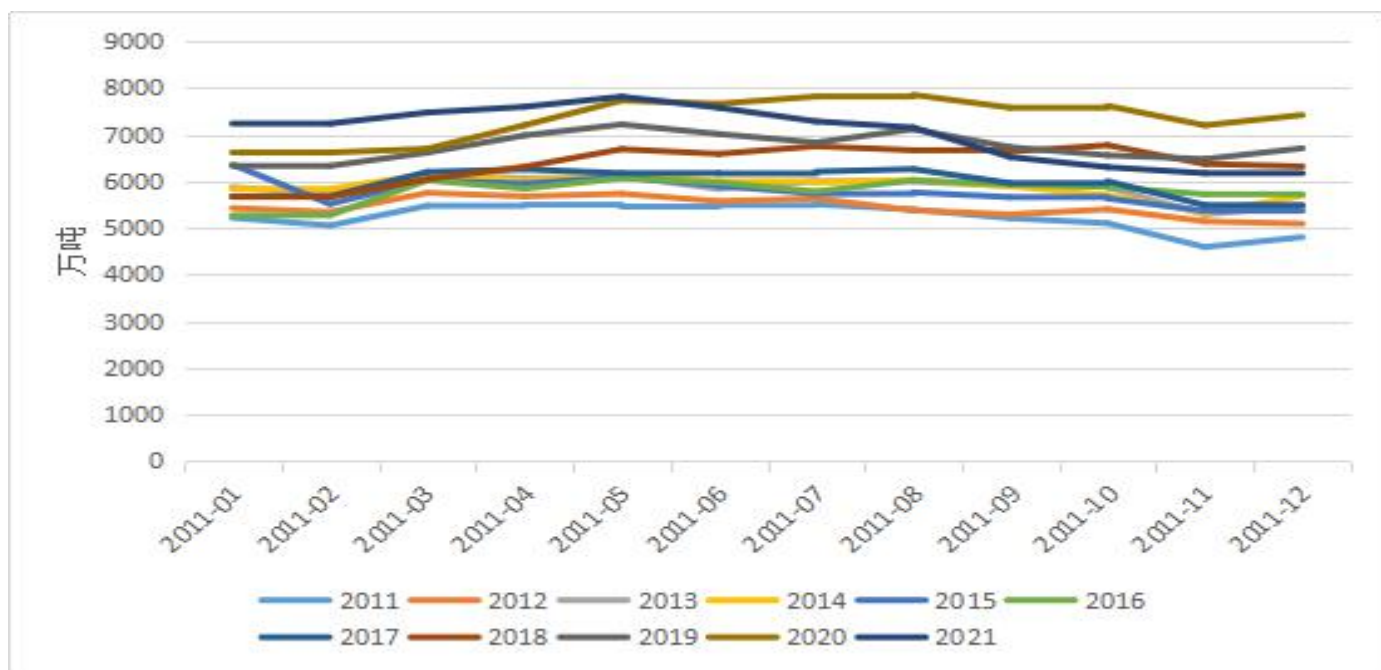
图 20：我国粗钢、生铁年度产量增速



数据来源：WIND、西南期货研究所

通过观察生铁产量的月度数据，可以发现全年生铁月度产量变化不大，5 月份是个产量相对较大的月份，5 月份后产量有下降趋势，5 月份前产量有上涨趋势。

图 21：我国生铁月度产量季节性



数据来源：WIND、西南期货研究所

#### （四）焦炭供需平衡情况

通过分析焦炭历年的产量、进出口量、需求量，可以大致测算下焦炭的供需平衡情况。从下图可以看出，我国焦炭自 2018 年由供大于求转向供不应求，近 2 年供不应求矛盾持续。因此，可以整体判断，焦炭价格将长期保持高位，或呈现易涨难跌的状态。

图 22：焦炭供需缺口



数据来源：WIND、西南期货研究所

图 23：焦炭供需平衡表

单位	焦炭产量 亿吨	进口 万吨	总供给 亿吨	出口 万吨	焦炭需求 亿吨	总需求 亿吨	供需差 亿吨
2011	4.28	12	4.28	330	3.56	3.59	0.69
2012	4.43	8	4.43	102	3.69	3.70	0.73
2013	4.76	3	4.76	467	3.95	4.00	0.76
2014	4.8	0	4.80	851	3.97	4.05	0.75
2015	4.48	0	4.48	985	3.84	3.94	0.54
2016	4.49	0	4.49	1012	3.90	4.00	0.49
2017	4.31	1	4.31	809	3.97	4.05	0.26
2018	4.38	9	4.38	975	4.33	4.43	-0.05
2019	4.71	52	4.72	652	4.49	4.55	0.16
2020	4.71	298	4.74	349	4.94	4.97	-0.23
2021（预计）	4.56	142	4.57	644	4.69	4.76	-0.18

数据来源：WIND、西南期货研究所

#### 四、2022 年焦煤、焦炭行情展望

##### （一）供需分析总结

总结前面焦煤、焦炭的供需分析，可以得出一些确定性较高、趋势性较强的结论如下：

我国炼焦煤产量长期来看呈趋势性下降走势，近年小幅增产，难改趋势性下降，2022 年产量不容乐观。

我国炼焦煤进口量逐年增大，以平衡国内供需紧张局面。炼焦煤的年度进口量波动较大，呈现大增大减的状态，主要原因是炼焦煤的稀缺属性使得其贸易的敏感性增加所致。

近年来，焦炭产量的相对稳定使得炼焦煤的需求波动不大，年度需求量大约在 6.3 亿吨左右。

大致测算炼焦煤的供需平衡情况，自 2014 年后我国炼焦煤供不应求状况持续，供需矛盾突出，供需始终维持一个相对较大的缺口。整体判断，炼焦煤价格大概率将长期保持高位，或许呈现易涨难跌的状态。

近年来，焦炭的年度产量相对稳定，大约在 4.5 亿吨左右小幅波动，增速在下降。

焦炭的出口占比不足 2%，非常小，对焦炭价格的影响有限。

焦炭的需求主要用于炼铁。我国生铁产量仍处于趋势性增长中，2020 年产量近 8.9 亿吨，创历史记录，折合焦炭需求量 5 亿吨。生铁的趋势性增长决定了焦炭需求的刚性，焦炭需求量也将继续增长。

大致测算焦炭的供需平衡情况，自 2018 年后我国焦炭由供大于求转向供不应求，近 2 年供不应求矛盾持续。整体判断，焦炭价格大概率将保持高位，或许呈现易涨难跌的状态。

## （二）技术分析预测

通过寻找焦煤周 K 线的支撑位、阻力位以及趋势线，可以判断焦煤期货价格的长期走势仍是上涨趋势。年末正在走超跌后的反弹走势，从反弹幅度来看，仍然没有反弹到位，大跌后的反弹大概率可以到跌幅的 50%，因此，技术上仍然存在反弹需求。从年度走势来看，2021 年的高点或许是重要的支撑压力位，尤其是高点难再突破，后期可能是反弹下跌，再反弹再下跌的过程，高点会逐步下降，低点因其供需偏紧格局短期难改或许支撑力度较强，预测 2022 年焦煤期货价格波动区间可能在 1650-2750，波动幅度仍然很大。

图 24：焦煤价格技术分析走势



数据来源：文华财经、西南期货研究所

通过寻找焦炭周 K 线的支撑位、阻力位以及趋势线，可以判断焦炭期货价格的长期走势仍是上涨趋势。年末也正在走超跌后的反弹走势，从反弹幅度来看，也没有到位。从年度走势来看，2021 年

的高低点难再触及，尤其是高点难再突破，后期可能是反弹下跌，再反弹再下跌的过程，高点会逐步下降，3000 是个重要的价位，有较强的支撑阻力作用。

图 25：焦炭价格技术分析走势



数据来源：文华财经、西南期货研究所

综上所述，预测 2022 年焦煤、焦炭期货价格波动幅度仍将较大，价格难创历史新高，更大的可能是反弹下跌，再反弹再下跌的走势。低点受到前期波动平台高点的支撑，价格波动难再回到 2020 年前的波动区间。



**【免责声明】**

西南期货有限公司具有期货投资咨询业务资格和经营期货业务资格（许可证号：91500000202897127J）。本报告仅供西南期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，本公司没有义务和责任去及时更新本报告并通知客户。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，不作为客户的直接投资依据，本公司不因客户使用本报告而产生的损失承担任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西南期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进行交易。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。